

Boletim 01/2009

Newsletter 01/2009

AUDIÊNCIA PÚBLICA Nº 07/08 - NOVAS REGRAS PARA O REGISTRO DE EMISSORES DE VALORES MOBILIÁRIOS

PUBLIC HEARING N.07/08 – NEW RULES FOR REGISTRATION OF ISSUERS OF SECURITIES

Entre janeiro e março de 2009 a CVM promoveu uma Audiência Pública, convocada por meio do Edital nº07/08, publicado em 27 de dezembro de 2008. O objetivo foi debater novas regras para o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados no Brasil, incluindo emissores estrangeiros¹.

Between January and March 2009, the Brazilian Securities and Exchange Commission – “CVM” held a Public Hearing, called through Calling Invitation no. 07/08, published on December, 27, 2008. The scope of the hearing was to discuss new rules for the registration of security issuers admitted to negotiation in regulated markets in Brazil, including foreign issuers¹.

O respectivo edital de convocação propõe medidas que consolidam numa só instrução as regras para obtenção de registro de emissor de valores mobiliários e para prestação de informações, tanto periódicas como eventuais, visando, por um lado, maior transparência no acesso às informações para os investidores e, por outro, maior agilidade no processo de oferta de valores mobiliários ao mercado e menores custos para os emissores.

The calling invitation proposes measures that consolidate under a single ordinance the rules for obtaining the registration of a security issuer and for the submission of information, both the periodic and sporadically provided, aiming to provide greater transparency to the access of information to the investors and greater expedition in the public offering of securities process, as well as lower costs to issuers.

Em linhas gerais, a CVM propõe que se dividam os emissores em três categorias, de acordo com o mercado atingido e com os tipos de valores mobiliários, distinguindo-se assim (i) emissores capital/bolsa – autorizados a negociar quaisquer valores mobiliários em quaisquer mercados regulamentados de valores mobiliários; ii) emissores capital/balcão – autorizados a negociar quaisquer valores mobiliários em mercados de balcão, organizados ou não, e valores mobiliários de dívida e investimento coletivo em quaisquer mercados regulamentados de valores mobiliários; e iii) emissores de valores mobiliários de dívida e investimento coletivo – autorizados a negociar valores mobiliários de dívida e investimento coletivo em quaisquer mercados regulamentados de valores mobiliários.

Basically the CVM proposes to split the security issuers in three classes accordingly to the market covered and the type of securities, accordingly segregating: (i) capital/stock market issuers – those authorized to negotiate all types of securities, at any regulated securities markets; (ii) capital/floor market issuer – those authorized to negotiate any securities at floor markets, whether organized or not, and securities of debts and collective investments at any regulated securities market; (iii) issuers of securities of debts and collective investments – those authorized to negotiate securities of debts and collective investments at any regulated securities markets.

A cada categoria corresponde não somente uma autorização específica para atuação, mas também um volume e aprofundamento diferentes nas informações a serem disponibilizadas.

In addition to a specific authorization to operate, a different volume and depth in regard to the information required to be provided correspond to each class.

Inspirada na IOSCO, International Organization of Securities Commissions, a CVM propõe que se adote o Shelf Registration System, que consiste na manutenção de um arquivo, permanentemente atualizado, de informações acerca do emissor, ao qual se somariam notas de ofertas suplementares a cada nova oferta pública. O arquivo permanente, chamado Formulário de Referência, consiste numa tabela pré-formatada. Para cada categoria, a CVM criou um Formulário específico, de forma a ponderar o custo do fornecimento de informações e as efetivas necessidades dos investidores.

Inspired on IOSCO, International Organization of Securities Commissions, the CVM proposes the adoption of a Shelf Registration System, which consists in maintaining a permanently updated file containing relevant information on the issuer, to which would be added supplementary offer notes at each new public offer. The permanent file, designated Reference Form (Formulário de Referência), consists on a pre-formatted chart. CVM created a specific form for each class of issuer, so to weigh the information supplying costs and the real needs of the investors.

A CVM entende que com este novo formato o investidor se habituará a consultar e comparar os dados dos emissores, proporcionando escolhas de investimentos mais adequadas a cada perfil, ao mesmo tempo em que a antecipação da análise dos dados permanentes do emissor, por parte da CVM, agilizará o processo de ofertas ao mercado, na medida em que um volume menor de informações será avaliada a cada operação, o que permitirá melhor aproveitamento das janelas do mercado.

A proposta introduz uma série de inovações, muitas delas bastante polêmicas, a serem discutidas não somente no âmbito da CVM, mas por todo o mercado. Propõe-se, por exemplo, que dados sobre a remuneração dos administradores sejam amplamente divulgados, bem como as atas das reuniões dos Conselhos Fiscais; propõe-se que sejam disponibilizadas as políticas de investimento e os fatores de risco para os emissores. Propõe, ainda, novos critérios, mecanismos e conseqüências da averiguação da nacionalidade dos emissores. Além disso, a proposta introduz a classificação tripartite dos emissores, com conseqüências para o grau de transparência de informações que lhes são demandadas.

Uma vez normatizadas, as regras propostas neste Edital implicarão importantes modificações no mercado de valores mobiliário. Os novos dispositivos, em consonância com os mais recentes padrões contábeis internacionais, refletem a tendência de aproximar e tornar cada vez mais transparente a relação entre emissores e investidores, ampliando-se a qualidade das operações.

¹ com exceção dos fundos de investimento, clubes de investimento e sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais, que permanecem sujeitos a regulamentação específica da CVM.

The CVM finds that, with this new format investors will get used to consult and compare the data on the issuers, enabling to pick the investments that best suit each profile, while simultaneously the advancement of the analysis of the issuer's permanent data by CVM shall expedite the public offer process, insofar as a smaller volume of information would be evaluated at each operation, thus enabling improved use of the market sessions.

The proposal introduces several innovations, many of them very controversial, to be discussed not only at the level of the CVM, but by the market as a whole. The CVM proposes, for example, that data on the managements' compensation should be widely disclosed, as well as the minutes of Audit Council meetings; that investment policies and factors of risks to issuers should be disclosed. It further proposed new criteria, mechanisms and consequences of checks on the nationality of the issuers. The proposal also introduces the classification in three classes of issuers, with consequences to level of transparency of the information that is required.

Once regulated, the rules proposed in this Calling Invitation shall bring important changes in the securities market. The new rules, consistent with the most recent international accounting rules, reflect the trend to approach and to make ever more clearer the relationship between issuers and investors, improving the quality in the operations.

¹ except for investment funds, investment clubs and companies that are beneficiaries of resources originating from tax incentives, which continue subject to CVM's specific regulation

* * *

* * *

EXCLUSÃO DO ICMS DA BASE DE CÁLCULO DO PIS-COFINS

É de longa data a discussão acerca da possibilidade de exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS. A questão encontra-se atualmente em fase final de discussão no Supremo Tribunal Federal, com o julgamento temporariamente suspenso por pedido de vistas de um dos Ministros da Corte.

A tese proposta favorece os contribuintes, ou seja, sustenta a exclusão do ICMS da base de cálculo da PIS/COFINS. Discutida em sede de recurso extraordinário, já conta com um placar de seis votos favoráveis e grandes chances de obter êxito. Em sentido favorável votaram os Ministros Ricardo Lewandowski, Cármen Lúcia, Marco Aurélio, Carlos Ayres Britto, Cezar Peluso e Sepúlveda Pertence (atualmente aposentado).

Em sentido contrário votou o ministro Eros Grau. Com

EXCLUSION OF ICMS FROM THE PIS/COFINS TAX BASE

The discussion involving the possibility of excluding ICMS from the calculation of the PIS/COFINS tax base is being discussed since long ago. The matter is now in the final phase of discussion before the Brazilian Supreme Court (STF), with its ruling temporarily suspended so that the Judges may further review the case.

The thesis proposed favors the taxpayers, i.e. it favors the exclusion of ICMS from the PIS/COFINS tax base. Discussed through the recurso extraordinário (special appeal), there are six favorable votes and the chances of prevailing are high. The Judges in favor are Ricardo Lewandowski, Cármen Lúcia, Marco Aurélio, Carlos Ayres Britto, Cezar Peluso and Sepúlveda Pertence (currently retired).

Judge Eros Grau voted oppositely. Accordingly, the

isso, restam ainda se posicionarem os Ministros Gilmar Mendes, Celso de Mello, Ellen Gracie e Joaquim Barbosa. Todavia, quaisquer que sejam os votos pendentes, podemos considerar consolidada a posição predominante do Tribunal no sentido da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS

Preocupado com o desfecho do processo, o governo brasileiro buscou reverter o cenário, propondo uma Ação Declaratória de Constitucionalidade para garantir o entendimento firmado no Supremo Tribunal Federal de que o artigo 3º da Lei 9.718/98 seria constitucional e, desta maneira, estaria garantida a inclusão do montante recolhido a título de ICMS na base de cálculo do PIS e da COFINS, com ressalva somente à hipótese de ICMS recolhido por meio do mecanismo da substituição tributária. Ressalte-se que, uma vez declarada a constitucionalidade do referido artigo, o governo brasileiro reforçaria sua argumentação nas discussões judiciais relativas a essa matéria.

No ano de 2008, a Ação Declaratória de Constitucionalidade foi julgada e teve os efeitos cautelares deferidos, sem que houvesse, contudo, apreciação do mérito da questão. Com isso, ficaram suspensos os julgamentos das ações relativas à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS em todos os níveis do Judiciário, exceto no próprio Supremo Tribunal Federal. Até que o mérito da Ação Declaratória de Constitucionalidade seja julgado, mantêm-se os efeitos da decisão cautelar. .

Considerando-se os relevantes impactos envolvidos, é provável que Supremo Tribunal Federal venha a modular os efeitos de sua decisão, especialmente se favoráveis aos contribuintes, e admite-se a possibilidade de que venha a aplicá-los apenas às demandas que já estejam em curso e temporariamente suspensas.

Tendo em vista o precedente recente do Supremo Tribunal Federal relativo ao julgamento que declarou inconstitucional os artigos da Lei nº. 8.212/91, referente ao prazo de 10 (dez) anos para que o INSS possa exigir as contribuições previdenciárias, reduzindo este lapso temporal para 5 (cinco) anos, é provável que a Corte aplique os efeitos favoráveis apenas aos contribuintes que ingressaram com uma ação judicial até o julgamento final do mérito naquela instância

Dadas as peculiaridades processuais e legais, recomendamos que os contribuintes que ainda não tenham ingressado com a competente ação judicial para se beneficiar com a possibilidade de exclusão do ICMS da base de cálculos do PIS/COFINS busquem seu direito o mais breve possível, para que possam ser contemplados com uma decisão definitiva favorável do Supremo Tribunal Federal, ainda que esta venha a ter seus efeitos modulados.

votes of Judges Gilmar Mendes, Celso de Mello, Ellen Gracie and Joaquim Barbosa are the remaining votes pending. Whatever may be such votes, we may consider that the consolidated position that prevails at the STF is in the sense of exclusion of the ICMS from the PIS/COFINS tax base.

Concerned with the outcome of the case, the Brazilian Government attempted to reverse the scenario through the filing of a Declaration of Constitutionality claim, to confirm the STF's finding that Article 3 of Law 9.718/98 is constitutional and, accordingly, warrant the inclusion of the ICMS in the PIS/COFINS tax base, excepting only the case of ICMS collected through the tax substitution system. It should be emphasized that the recognition of the constitutionality of the aforesaid provision of the law would reinforce the Brazilian Government's arguments adopted in the lawsuits involving this matter.

The Declaration of Constitutionality claim was ruled in 2008 and injunctive relief was awarded, without judgment on the merits. Accordingly, the injunctive relief suspended the ruling of lawsuits involving the exclusion of ICMS from the PIS/COFINS tax base at all court levels of the Judiciary, except the STF. The injunctive relief will continue effective until the Declaration of Constitutionality claim is ruled on the merits.

Considering the impacts that are involved, it is likely that the STF will phase the effects of its ruling, particularly if it is favorable to the taxpayer, and possibly apply it only to the lawsuits that are already pending and temporarily suspended.

Considering the recent precedent of the STF regarding the ruling that found unconstitutional the provisions of Law 8.212/91 concerning the 10-year statute of limitations for the INSS to charge social security contributions, decreasing it to five (5) years, the STF is likely to apply the favorable effects only to the taxpayers that have filed a lawsuit up to the final ruling on the merits at the STF level.

Given the procedural and legal particularities, we recommend that the taxpayers that have not yet filed the lawsuit to benefit from the possibility of exclusion of the ICMS from the PIS/COFINS tax base to do so as soon as possible, so that they may benefit from a final favorable ruling of the STF, even if the effects thereof are phased.

* * *

* * *

LAUTENSCHLEGER, ROMEIRO E IWAMIZU
ADVOGADOS

LAUTENSCHLEGER, ROMEIRO E IWAMIZU
ADVOGADOS

© TODOS OS DIREITOS RESERVADOS

© ALL RIGHTS RESERVED

Este Boletim foi preparado com propósito meramente informativo; não pode ser tratado como aconselhamento legal; e as informações nele contidas não devem ser seguidas sem orientação profissional.

This Newsletter is intended exclusively to provide information and shall not be considered a legal advice. Any information contained herein shall not be followed without proper professional guidance.

Contato:

Cláudia De Lucca cdl@lrlaw.com.br

Contact:

Cláudia De Lucca cdl@lrlaw.com.br

Sócios:

Nilson Lautenschleger jr. njl@lrlaw.com.br
C. Eduardo Romeiro cer@lrlaw.com.br
Mário Massanori Iwamizu mmi@lrlaw.com.br

Partners:

Nilson Lautenschleger jr. njl@lrlaw.com.br
C. Eduardo Romeiro cer@lrlaw.com.br
Mário Massanori Iwamizu mmi@lrlaw.com.br